

HR Ratings ratificó la calificación de HR BB+ con Perspectiva Estable, al Municipio de Rayón, Estado de México

Calificación

Rayón	HR BB+
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Víctor Toriz

Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Víctor Castro

Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
victor.castro@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

Director Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

La administración del Municipio está encabezada por el C. Felipe Rafael Arvizu De La Luz, de la coalición Partido del Trabajo, Movimiento Regeneración Nacional y Nueva Alianza (PT-MORENA-Nueva Alianza). El período de la actual administración es del 1° de enero de 2022 al 31 de diciembre de 2024.

La ratificación de la calificación obedece a la mejora en la métrica de Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD, la cual disminuyó de 34.0% en 2020 a 29.6% en 2021 (vs. el 34.5% proyectado) derivado del pago de pasivos. Sin embargo, esto fue a través del ejercicio de la liquidez con la que contaba el Municipio, por lo que la métrica de Deuda Neta (DN) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió en 2021 a 16.3% (vs. 12.5% proyectado). Adicionalmente, se reportó al cierre de 2021 un déficit en el Balance Primario (BP) de 12.2% de los Ingresos Totales (IT), como resultado de una disminución en las Participaciones Federales y a un aumento en la Obra Pública, así como a un incremento en los capítulos de Servicios Generales y Servicios Personales. Para 2022, se contempla la adquisición de un crédito con Banobras-FAIS por un monto de P\$3.4m, el cual será destinado a inversión pública, por lo que se espera un déficit de 1.9% y un incremento de la DN a 17.4% de los ILD. Posteriormente, una vez ejercidos estos recursos, sumado al desempeño de ILD, se estima un superávit promedio de 0.3% en 2023 y 2024, mientras el nivel de DN disminuiría a 13.0%.

Variables Relevantes: Municipio de Rayón

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
Ingresos Totales (IT)	99.5	80.8	91.3	94.9	96.7	37.2	45.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	54.8	46.2	55.1	57.8	58.9	22.7	27.2
Deuda Neta	6.4	7.5	9.6	10.0	5.2	n.a.	n.a.
Balance Financiero a IT	18.6%	-13.4%	-3.8%	-3.1%	-3.1%	0.3%	20.1%
Balance Primario a IT	19.9%	-12.2%	-1.9%	0.5%	0.2%	0.9%	21.4%
Balance Primario Ajustado a IT	9.1%	5.3%	-5.7%	0.9%	0.6%	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda a ILD	2.5%	2.1%	3.1%	5.8%	9.6%	1.1%	2.1%
SDQ a ILD Netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	4.7%	0.0%	0.0%
Deuda Neta a ILD	11.7%	16.3%	17.4%	17.2%	8.9%	n.a.	n.a.
Deuda Quirografaria a Deuda Total	0.0%	0.0%	0.0%	23.8%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	34.0%	29.6%	32.1%	30.6%	38.5%	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.
p: Proyectado.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Resultado en el BP.** El Municipio reportó en 2021 un déficit en el Balance Primario (BP), equivalente a 12.2% de los Ingresos Totales (IT), cuando en 2020 se observó un superávit de 19.9%. Esto como resultado de una disminución de 17.6% en las Participaciones Federales. Asimismo, se registró un incremento en el Gasto de Inversión del 35.7% en el capítulo de Obra Pública, sumado a un aumento en Servicios Generales y Servicios Personales. HR Ratings estimaba para 2021 un déficit en el Balance Primario equivalente al 7.7% de los IT. Sin embargo, las Participaciones Federales fueron 16.0% menores al estimado, sumado a un monto 12.6% inferior al estimado en los Ingresos de Gestión.
- Nivel de Endeudamiento.** La Deuda Total del Municipio ascendió a P\$7.6m al cierre de 2021 y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras, a través del programa especial FEFOM. En 2021, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD registró un nivel similar al reportado al cierre de 2020 y al esperado por HR Ratings en la revisión anterior, al pasar de 2.5% en 2020 a 2.1% de 2021. Por su parte, la Deuda Neta (DN) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) se incrementó de 11.7% a 16.3% de forma interanual (vs. el 12.5% proyectado), debido a una reducción en la liquidez del municipio, así como a la disminución observada en los ILD.
- Nivel de Pasivo Circulante Neto (PCN).** El Pasivo Circulante del Municipio disminuyó de P\$19.2m en 2020 a P\$13.7m en 2021, debido a un pago en las cuentas

de Proveedores y Contratistas, haciendo uso del Efectivo y Equivalentes con los que contaba al cierre del 2020. Considerando lo anterior, la métrica de PCN a ILD disminuyó de 34.0% en 2020 a 29.6% en 2021 (vs. el 34.5% esperado por HR Ratings).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2022 un aumento en los capítulos de Servicios Personales y Materiales y Suministros, de acuerdo con lo observado al segundo trimestre de 2022. Asimismo, se espera se mantenga un elevado nivel de Obra Pública, en línea con la adquisición proyectada de financiamiento. Sin embargo, lo anterior sería parcialmente cubierto por la recuperación estimada en los ILD, de acuerdo con la expectativa de un aumento en las Participaciones. Con ello, se espera un déficit en el BP a IT de 1.9%. Posteriormente, una vez ejercidos los recursos del financiamiento, sumado al desempeño esperado de los ILD, se espera un superávit en el BP a IT promedio de 0.3% en 2023 y 2024.
- **Adquisición de financiamiento y desempeño de las métricas de deuda.** El Municipio espera adquirir un nuevo financiamiento Banobras-FAIS, por un monto de P\$3.4m, durante 2022. Este contará con una vigencia de 2.2 años y recibirá como fuente de pago el 25.0% del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS). Con ello, en 2022, la Deuda Neta aumentaría a 17.4% y posteriormente, debido al perfil de amortización disminuiría a un promedio de 13.0% en 2023 y 2024. Asimismo, el SD aumentaría a un promedio de 6.2% en los próximos años, mientras el PC reportaría un promedio de 33.7%.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Los factores Social y de Gobernanza son considerados limitados, lo que afecta negativamente la calificación. Por un lado, el Municipio presenta condiciones limitadas en los indicadores para medir pobreza multidimensional, al registrar porcentajes de pobreza moderada y pobreza extrema superiores al promedio nacional. Asimismo, se identificaron condiciones de seguridad pública limitadas. Por otro lado, la Entidad presenta áreas de oportunidad relacionadas con la transparencia y calidad de la información. Por último, el factor Ambiental es considerado promedio, ya que se cuenta con una vulnerabilidad moderada a inundaciones y deslaves y no se identificaron contingencias relacionadas con su servicio de agua o basura.

Factores que podrían subir la calificación

- **Menor nivel de endeudamiento relativo.** Un nivel superior en los ILD derivado de un monto superior de Participaciones o un crecimiento superior al estimado de la recaudación, podría verse reflejado en un crecimiento de la liquidez y un menor nivel de endeudamiento relativo. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica de DN a ILD registre niveles inferiores al 10.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de Financiamiento.** HR Ratings considera la adquisición de deuda adicional. Sin embargo, en caso de que el Municipio recurriera a un monto superior al estimado que incrementara la métrica de DN a ILD a un nivel mayor del 30.0%, esto podría afectar negativamente la calificación.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Municipio de Rayón							
(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)							
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	jun-21	jun-22
INGRESOS							
Ingresos Federales Brutos	93.4	74.7	84.7	88.1	89.8	33.4	41.1
Participaciones (Ramo 28)	48.7	40.1	48.6	51.0	52.0	18.8	23.2
Aportaciones (Ramo 33)	20.7	20.7	17.4	17.8	18.1	8.2	10.1
Otros Ingresos Federales	24.0	13.9	18.8	19.3	19.7	6.3	7.7
Ingresos Propios	6.1	6.1	6.6	6.8	6.9	3.8	4.0
Impuestos	2.6	3.5	3.8	3.9	4.0	2.2	2.2
Derechos	2.3	2.1	2.3	2.3	2.4	1.6	1.6
Productos	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Aprovechamientos	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Otros Propios	0.9	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.0
Ingresos Totales	99.5	80.8	91.3	94.9	96.7	37.2	45.0
EGRESOS							
Gasto Corriente	64.5	69.2	71.7	75.2	76.5	31.8	35.6
Servicios Personales	44.3	46.6	47.3	48.8	49.7	21.9	20.7
Materiales y Suministros	3.1	4.3	5.0	5.1	5.3	2.0	4.4
Servicios Generales	7.2	9.3	9.6	9.8	10.0	3.6	6.7
Servicio de la Deuda	1.4	1.0	1.7	3.3	3.2	0.5	0.6
Intereses	0.7	0.5	0.9	1.2	0.9	0.2	0.3
Amortización Deuda Estructurada	0.7	0.5	0.8	2.2	2.3	0.2	0.3
Transferencias y Subsidios	8.7	8.0	8.1	8.2	8.2	4.0	3.5
Otros Gastos Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos no Operativos	16.5	22.4	23.0	22.6	23.3	5.3	0.4
Bienes Muebles e Inmuebles	0.2	0.1	0.6	0.3	0.4	0.0	0.0
Obra Pública	16.4	22.2	22.5	22.2	22.9	5.3	0.4
Gasto Total	81.0	91.6	94.7	97.8	99.7	37.1	36.0
Balance Financiero	18.5	-10.9	-3.5	-2.9	-3.0	0.1	9.1
Balance Primario	19.8	-9.9	-1.7	0.4	0.2	0.6	9.6
Balance Primario Ajustado	9.1	4.3	-5.2	0.8	0.6	n.a.	n.a.
Balance Financiero a Ingresos Totales	18.6%	-13.4%	-3.8%	-3.1%	-3.1%	0.3%	20.1%
Balance Primario a Ingresos Totales	19.9%	-12.2%	-1.9%	0.5%	0.2%	1.5%	21.4%
Balance Primario Ajustado a Ingresos Totales	9.1%	5.3%	-5.7%	0.9%	0.6%	n.a.	n.a.
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	54.8	46.2	55.1	57.8	58.9	22.7	27.2
ILD netos de SDE	54.2	45.8	53.4	54.6	55.9	22.2	26.6

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Municipio de Rayón (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
Cuentas Seleccionadas					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Caja, Bancos, Inversiones (Libre)	1.7	0.1	0.5	0.4	0.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	15.1	0.9	4.4	4.0	3.6
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	16.8	1.1	4.9	4.5	4.0
Porcentaje de Restricción	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Cambio en efectivo Libre	0.6	-1.6	0.4	-0.0	-0.0
Total de Amortización Simple	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5
Reservas Acumuladas	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Pasivo Circulante neto de Anticipos	18.6	13.7	17.7	17.7	22.7
Deuda Directa					
Quirografía de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	2.5	0.0
Quirografía de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estructurada	8.1	7.6	10.2	8.0	5.7
Deuda Total	8.1	7.6	10.2	10.5	5.7
Deuda Neta	6.4	7.5	9.6	10.0	5.2
Deuda Neta a ILD	11.7%	16.3%	17.4%	17.2%	8.9%
Pasivo Circulante a ILD	34.0%	29.6%	32.1%	30.6%	38.5%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Municipio de Rayón (Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)					
	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Balance Financiero	18.5	-10.9	-3.5	-2.9	-3.0
Movimiento en caja restringida	-10.7	14.2	-3.4	0.4	0.4
Movimiento en Pasivo Circulante neto	4.7	-4.9	4.0	0.0	5.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	-2.5
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	12.4	-1.6	-2.9	-2.5	-0.0
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	3.4	2.5	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
Otros movimientos	-11.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI libre	0.6	-1.6	0.4	-0.0	-0.0
CBI inicial (libre)	1.1	1.7	0.1	0.5	0.4
CBI (libre) Final	1.7	0.1	0.5	0.4	0.4
Servicio de la deuda total (SD)	1.4	1.0	1.7	3.3	5.7
Servicio de la deuda estructurado (SDE)	1.4	1.0	1.7	3.2	3.0
Servicio de la deuda quirografario (SDQ)	0.0	0.0	0.0	0.1	2.6
Servicio de la Deuda a ILD	2.5%	2.1%	3.1%	5.8%	9.6%
SDQ a ILD netos de SDE	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	4.7%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Municipio de Rayón					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	1.1%	17.7%	-20.0%	13.5%	3.9%
Participaciones (Ramo 28)	6.7%	8.6%	-17.6%	21.0%	5.0%
Aportaciones (Ramo 33)	8.4%	2.2%	0.0%	-15.7%	2.0%
Otros Ingresos Federales	-15.4%	68.2%	-42.1%	35.0%	3.0%
Ingresos Propios	-7.2%	-10.0%	-0.4%	7.6%	3.4%
Impuestos	1.1%	-36.2%	32.5%	8.0%	4.0%
Derechos	-13.3%	12.9%	-8.7%	8.0%	3.0%
Productos	-6.0%	45.2%	-63.4%	4.0%	1.0%
Aprovechamientos	-46.1%	-93.1%	446.3%	4.0%	2.0%
Otros Propios	13.0%	552.2%	-67.6%	2.0%	1.0%
Ingresos Totales	0.4%	15.5%	-18.8%	13.0%	3.9%
EGRESOS					
Gasto Corriente	9.8%	2.3%	7.4%	3.5%	4.9%
Servicios Personales	9.4%	21.4%	5.4%	1.5%	3.0%
Materiales y Suministros	22.9%	-19.2%	41.3%	15.0%	3.0%
Servicios Generales	14.7%	-38.0%	30.3%	3.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-6.9%	7.4%	-28.8%	77.8%	95.4%
Intereses	4.6%	-27.0%	-28.8%	77.8%	95.4%
Amortizaciones	-36.2%	-19.4%	-32.0%	83.1%	155.6%
Amort. de Deuda Estructurada	16.8%	100.4%	-32.0%	83.1%	155.6%
Transferencias y Subsidios	4.6%	-13.1%	-7.8%	1.0%	1.0%
Gastos no Operativos	-11.1%	-19.4%	35.3%	2.9%	-2.0%
Bienes Muebles e Inmuebles	-36.2%	-74.9%	-3.8%	300.0%	-40.0%
Obra Pública	-10.8%	-17.7%	35.7%	1.0%	-1.0%
Gasto Total	2.9%	-3.0%	13.1%	3.4%	3.2%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Municipio.

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Bancaria. Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo, así como emisiones bursátiles. Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que los créditos a corto plazo constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional. HR Ratings tomará dicho crédito como parte de la deuda directa.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional, y sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Directa. Se define a como la suma de las siguientes obligaciones financieras: Deuda Bancaria a Corto Plazo + Deuda Bancaria de Largo Plazo + Deuda Bursátil.

Deuda Neta. Considera el saldo de la Deuda Directa- (Caja+ Bancos+ Inversiones) de libre disposición, es decir que no estén restringidos.

Ingresos de Libre Disposición. Participaciones Federales más Ingresos Propios. Para el cálculo de la métrica de Servicio de la Deuda Quirografaria a ILD, se considera los ILD menos el Servicio de la Deuda Estructurada.

Pasivo a Corto Plazo. Pasivo Circulante + Deuda Bancaria de Corto Plazo.

Razón de Liquidez. Activo Circulante entre Pasivo a Corto Plazo.

Razón de Liquidez Inmediata. (Caja +Bancos + Inversiones) / Pasivo a Corto Plazo.

Servicio de Deuda Estructurado (SDE). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Estructurada durante cierto periodo.

Servicio de la Deuda Quirografaria (SDQ). Es la suma del pago de todos los intereses más la amortización de la Deuda Quirografaria durante cierto periodo.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com



La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoras:

Metodología para calificar municipios mexicanos, abril 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR BB+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	09 de diciembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2018 a 2021, avance trimestral al segundo trimestre 2022, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Municipio
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	n.a
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	n.a

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna por parte de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).